

السعودي الفرنسي كابيتال
Saudi Fransi Capital
تميّـز في الخدمـة، تفـوق في الأداء

فرنسي ثـروات
Fransi Tharawat

مجموعة الطيار للسفر

نظرة على نتائج الربع الأول ٢٠١٥: صافي ربح قوي مطابق لتوقعاتنا؛ نستمر في التوصية "شراء"

صافي ربح قوي للربع الأول ٢٠١٥، مطابق لتوقعاتنا وأقل من متوسط التوقعات بقليل: أعلنت مجموعة الطيار للسياحة والسفر عن صافي ربح للربع الأول من العام الحالي بقيمة ٢٨٦ مليون ر.س. (نمو عن الربع السابق بمعدل ٧٪ بالأرقام المعاد تبويبها للربع الرابع من العام الماضي و١٤٪ عن الربع المماثل من العام الماضي) لتتطابق مع توقعاتنا وأقل من متوسط التوقعات بفارق قليل (بحدود ٣٪). الأداء التشغيلي كان قويا بشكل عام، حيث بلغت الإيرادات ٢,١٥ مليار ر.س. (نمو عن الربع المماثل من العام الماضي بمعدل ٢٠٪ وأقل بنسبة ٢٪ عن الربع السابق) حيث تفوق على توقعاتنا بحدود ٤٪، كما تفوق كل من الربح الإجمالي والربح قبل الفوائد والضرائب والزكاة والاستهلاك والإطفاء (EBITDA) على توقعاتنا بحدود ٤٪ و٢٪ على التوالي.، بينما كان الربح الإجمالي والربح قبل الفوائد والضرائب والزكاة (EBIT) متوافقا مع توقعاتنا. بصفة عامة، تؤكد قوة الأداء خلال الربع الأخير من العام الماضي والربع الأول من العام الحالي اتجاه النمو القوي لمجموعة الطيار وتبعث بالراحة تجاه فرص ارتفاع السهم.

شركة سريعة النمو وقيادية في السوق تتمتع بمركز مالي قوي، نتوقع نموا في صافي الربح بمعدل مركب يقارب ١٧٪ سنويا خلال فترة التوقعات من ٢٠١٤ إلى ٢٠١٦: هي الشركة الأكبر في السوق المحلية سريعة النمو (حصة سوقية تقارب ٣٢٪) في سوق السياحة والسفر (نمو بمعدل سنوي مركب يقارب ٨٪)، حيث توفر خدمات إصدار التذاكر والخدمات المكملة لفئة مهمة من السوق وهي القطاع الحكومي وقطاع الشركات (ما يعادل ٦٩٪ من الإيرادات) والأفراد (بحدود ٣١٪ من الإيرادات). بينما نحن معجبون بقدرة الشركة على النمو (نمو صافي الربح بمعدل سنوي مركب يقارب ٢٢٪ خلال الفترة من ٢٠١١ إلى ٢٠١٤ متوقع)، نتوقع استمرار النمو في صافي الربح خلال الفترة من ٢٠١٤ إلى ٢٠١٦ بمعدل سنوي مركب يقارب ١٧٪. بالإضافة لما تقدم، تتمتع الشركة بقوة مركزها المالي وتدفقات نقدية كبيرة (نتوقع ١,٢ مليار ر.س. سنويا خلال العامين ٢٠١٥ و٢٠١٦، بالإضافة لعائد تدفقات نقدية حرة بحدود ٥,٣٪) مما يمنحها القدرة على تنفيذ أهدافها الاستراتيجية. في هذا المشهد، نحن نرى ان توسع مجموعة الطيار في سوق الفنادق في مكة المكرمة خطوة مهمة خاصة وإن السياحة الدينية تمثل ما يقارب ٣٧٪ من السياحة القادمة وبحدود ٥٠٪ من الإنفاق على السفر في المملكة. يمكن ان يمثل افتتاح فنادق في النصف الاول من العام الحالي حافزاً لارتفاع السهم على المدى القريب، اما على المدى البعيد، تأتي الفرصة الكبيرة من ارتفاع عدد المسافرين لأداء الحج والعمرة وذلك بعد الانتهاء من اعمال توسعة الحرم الشريف بحلول العام ٢٠١٨.

تعتبر عملية شراء فندق فئة ٥ نجوم في مكة المكرمة متوافقة مع استراتيجية المجموعة لزيادة الحضور في قطاع الضيافة: بعد ان أصبحت مجموعة الطيار شريك مؤسس في الشركة السعودية للضيافة التراثية بحصة ٢٠٪ (تم إنشاء الشركة عن طريق الهيئة العامة للسياحة والآثار للاستثمار في أصول ضيافة تراثية)، استحوذت على ما يقارب ٧٥٩ غرفة فندقية من فئة الخمس نجوم في مكة المكرمة بقيمة تبلغ ١,٥ مليار ر.س. بالرغم من عدم وجود تفاصيل، الا اننا معجبين بهذه الخطوة حيث انها متوافقة مع استراتيجية المجموعة لزيادة الحضور في قطاع الضيافة.

تقييم مغري؛ يتم تداول سهم الطيار بمكرر ربحية متوقع للعام ٢٠١٥ بحدود ١٦,٨ مرة (الاعمال الرئيسية بحدود ١٥,٠ مرة)؛ نستمر في التوصية "شراء": ارتفع سعر سهم مجموعة الطيار منذ بداية العام وحتى تاريخه بحدود ٢٥٪، يتم تداول سهم الطيار بمكرر ربحية متوقع للعام ٢٠١٥ بحدود ١٦,٨ مرة، حيث لدى المجموعة أصول عقارية قيد الانشاء بحدود ١,٠ مليار ر.س. ستبدأ بالتشغيل في النصف الاول من العام الحالي. باعتبار القيمة الدفترية لهذه الاصول، يتم تداول الاعمال الرئيسية بمكرر ربحية متوقع للعام ٢٠١٥ بمقدار ١٥,٠ مرة مقابل مكرر ربحية متوقع لقطاع الاستهلاك السعودي بمقدار ٢١,٦ مرة ومكرر الشركات المشابهة في كل من الاسواق الناشئة بمقدار ٢٢,١ مرة والأسواق المتقدمة بمقدار ٢٠,٨ مرة، وهو ما نعتبره مكرر مغري. نستمر في التوصية "شراء" دون تغير سعرنا المستهدف البالغ ١٣٥ ر.س. للسهم ونكرر اختيارنا لمجموعة الطيار كأحد افضل اختياراتنا من ضمن شركات قطاع الاستهلاك السعودي.

مليون ر.س.	الربع الأول ٢٠١٥ (المحقق)	الربع الأول ٢٠١٥ (المتوقع)	التغير ٪	متوسط التوقعات*	الفرق عن متوسط التوقعات ٪	الربع الرابع ٢٠١٤	التغير عن الربع السابق ٪	الربع الأول ٢٠١٤	التغير عن العام الماضي ٪
الايرادات	٢,١٥٣	٢,٠٧٠	٪٤	٢,١٠٩	٪٢	٢,١٨٦	٪٢-	١,٧٩٠	٪٢٠
اجمالي الربح	٤٤١	٤٢٤	٪٤	غ/م	غ/م	٤٠٨	٪٨	٣٦٣	٪٢١
هامش EBITDA	٣١٩	٣١٤	٪٢	غ/م	غ/م	٣٠٦	٪٤	٢٧٥	٪١٦
EBIT	٪١٥	٪١٥		غ/م		٪١٤		٪١٥	٪٣-
EBIT	٣٠٠	٣٠٠	٪٠	٣١٠	٪٣-	٢٤٥	٪٢٢	٢٦٦	٪١٣
صافي الربح	**٢٨٦**	**٢٨٥**	٪٠	**٢٩٦**	٪٣-	**٢٣٦**	٪٢١	**٢٨٠**	٪٢
صافي الربح المعدل	**٢٨٦**	**٢٨٥**	٪٠	**٢٩٦**	٪٣-	**٢٦٨**	٪٧	**٢٥١**	٪١٤

المصدر: الشركة، تحليلات السعودي الفرنسي كابيتال، *متوسط التوقعات من بلومبرغ، غ/م: غير متاح

ملخص التوصية

التوصية	"شراء"
السعر المستهدف (ر.س.)	١٣٥,٠
التغير (٪)	٪٢١

بيانات السهم

سعر الإغلاق*	ر.س.	١١٢,٠
الرسملة السوقية	مليون ر.س.	٢٢,٣٤٤
عدد الأسهم القائمة	مليون	٢٠٠
أعلى سعر خلال ٥٢ أسبوع	ر.س.	١١٢,١
أدنى سعر خلال ٥٢ أسبوع	ر.س.	٦٣,٤
التغير في السعر لآخر ثلاث شهور	٪	١٤,٦
الربح للسهم المتوقع للعام ٢٠١٥	ر.س.	٦,٦٦
رمز السهم (رويترز/بلومبرغ)	1810.SE	ALTAYYAR AB

* السعر كما في ٢٠ ابريل ٢٠١٥.

بنية المساهمة (٪)

شركة الطيار للاستثمار والتطوير العقاري	٢٣,٣
ناصر عقيل عبدالله الطيار	١٨,٦
الجمهور / آخرين	٥٨,٢

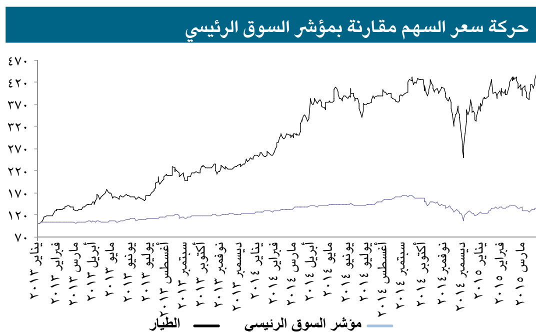
المصدر: تداول

أهم النسب المتوقعة

	للعام ٢٠١٥	للعام ٢٠١٦
مكرر الربحية (مرة)	١٦,٨	١٤,٥
مكرر EV/EBITDA * (مرة)	١٤,٥	١٢,٥
عائد الربح الموزع إلى سعر السهم (٪)	٣,٢	٤,٠

المصدر: الشركة، تحليل السعودي الفرنسي كابيتال، * قيمة الشركة الى الربح قبل ضريبة الدخل والزكاة والاستهلاك والإطفاء حسب المصادر المتاحة

حركة سعر السهم مقارنة بمؤشر السوق الرئيسي



المصدر: تداول

ديباناجان راي
DipanjanRay@FransiCapital.com.sa
+٩٦٦ ١١ ٢٨٢٦٨٦١

عبد العزيز جودت
AJawdat@FransiCapital.com.sa
+٩٦٦ ١١ ٢٨٢٦٨٥٦

إطار العمل بالتوصيات

شراء: يوصي المحلل بشراء السهم عندما يكون تقديرنا للقيمة العادلة للسهم أعلى من سعر السهم في السوق بنسبة ١٠٪ أو أكثر.

احتفاظ: يوصي المحلل بالاحتفاظ بالسهم عندما يكون تقديرنا للقيمة العادلة للسهم أعلى أو أقل بنسبة ١٠٪ من سعر السهم في السوق.

بيع: يوصي المحلل ببيع السهم عندما يكون تقديرنا للقيمة العادلة للسهم أقل بنسبة ١٠٪ أو أكثر من سعر السهم السائد في السوق.

تحت المراجعة: أسهم الشركات الواقعة ضمن تغطيتنا للأسهم التي يطرأ عليها تغيراً مؤقتاً عن نطاق التصنيف المحدد لها.

معلومات الاتصال

قسم الأبحاث والمشورة

Research&Advisory@FransiCapital.com.sa

السعودي الفرنسي كابيتال

مركز الاتصال

٨٠٠ ١٢٥ ٩٩٩٩

الموقع الإلكتروني

www.sfc.sa

شركة السعودي الفرنسي كابيتال ذ.م.م.

سجل تجاري رقم ١٠١٠٢٣١٢١٧، صندوق بريد ٢٣٤٥٤، الرياض ١١٤٢٦،

المملكة العربية السعودية، المركز الرئيسي – الرياض

مرخصة من قبل هيئة السوق المالية بترخيص رقم (٣٧-١١١٥٣)



اخلاء المسؤولية

تـم اعـداد هذا التقرير من قبل شركة الســعودي الفرنسي كابيتال، شركة اســتثمارية متخصصة لخدمات البنوك الاســتثمارية، ادارة الأصول، الوســاطة، الأبحاث، وخدمات الحافظ الأمين. يمكن أن يكون لشركة السعودي الفرنسي كابيتال أو شركتها التابعة علاقة بالشركة محل هذا التقرير و/أو أوراقها المالية.

يعتمـد هـذا التقرير على المعلومات المتاحة للعمــوم والتي نعتقد بثقتها، ولكننا لا نقدمهــا كمعلومات دقيقة أو مكتملة، وبالتالي لا يجـب الاتكال عليها كمعلومات متكاملــة أو دقيقــة. وعليــه، لا نقدم أو نضمــن، لا صراحة ولا ضمناً، وينبغي أن لا يعول عــلى عدالة أو دقة أو اكتمال أو صحة المعلومــات والآراء المتضمنة في هذا التقرير.

تم اعداد هذا التقرير لأغراض المعلومات العامة فقط، ولا يسمح بإعادة انتاجه أو توزيعه لأي شخص. لا يعتبر هذا التقرير دعوة أو عرضاً لشراء أو بيع أي أوراق مالية. لم يأخذ التقرير في الاعتبار موائمة الاســتثمار لطبيعة المســتثمر. تحديداً، لم يتم خصيص هذا التقرير ليلائم أهداف استثمارية محددة، أو وضع مالي معين، أو درجة المخاطر المرغوبة، أو احتياجات أي شــخص متلقي لهذا التقرير. تنصح شركة الســعودي الفرنسي كابيتال بشــدة أي مســتثمر محتمل أن يطلب إرشــاد قانوني، محاســبي ومالي لدى اتخاذ القرار حول الاســتثمار في الأوراق المالية وملائمتها لمتطلباته/متطلباتها. تتضمن أي توصيات اســتثمارية متضمنة في التقرير المخاطر والعوائد المتوقعة.

إن شركة السعودي الفرنسي كابيتال غير مسؤولة، بإجمالي القوانين والأنظمة المطبقة، عن أي خسارة ناتجة عن هذا التقرير أو أي من محتوياته أو ما يعلق به. قد لا تتحقق التوقعات المستقبلية الخاصة بالتوقعات المالية وتقديرات القيمة العادلة. إن جميع الآراء والتقديرات المتضمنة في التقرير تعتمد على رأي شركة السعودي الفرنسي كابيتال بتاريخ اعداد التقرير، والتي يمكن أن تتغير دون إشعار. إن الأداء الماضي لأي استثمار لا يعكس بالضرورة النتائج المستقبلية. قيمة الأوراق المالية، أو الدخل منها، أو أسعارها أو عملاتها، يمكن أن ترتفع أو تنخفض. من المحتمل أن يسترجع المستثمر قيمة أقل من قيمة الاستثمار الفعلي. أيضاً، يمكن أن يخضع الاســتثمار الى رســوم على الاســتثمار في الأوراق المالية. يمكن أن يؤدي التغير في أسعار صرف العملات الى تغيرات كبيرة في قيمة أو سعر أو الدخل من ورقة مالية. لا يسمح بإعادة انتاج هذا التقرير أو أي أجزاء منه دون الحصول على الموافقة الخطية من شركة السعودي الفرنسي كابيتال. لا يجوز توزيع هذا التقرير أو نسخ منه خارج المملكة العربية السعودية حيث من الممكن أن يكون توزيعه ممنوع قانوناً. يجب على الأشخاص مستلمي التقرير أن يكونوا على دراية بمثل هذا المنع والالتزام مثل هذه القيود. باستلام هذا التقرير، يوافق المستلم على الالتزام بالقيود السابقة.

السعودي الفرنسي كابيتال، شركة محدودة المسؤولية؛ سجل تجاري ١٠١٠٢٣١٢١٧، صندوق بريد: ٢٣٤٥٤، الرياض ١١٤٢٦ المملكة العربية السعودية، المركز الرئيسي – الرياض. شركة مرخصة وخاضعة لأنظمة هيئة السوق المالية السعودية بموجب الترخيص رقم (٣٧-١١١٥٣).